








Presentasjon for fylkesutvalget i Sogn og Fjordane

4. november 2015

Agenda

- **Fjord1**
- Prosessen så langt
- Markedet til Fjord1
- Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- DHT / Wiersholm sin vurdering
- Anbefaling til videre prosess

Fjord1 fremstår i dag som Norges største ferjeselskap

Hovedvirksomhet – 2014*				
Sjø - 95%			Reiseliv - 3%	Annet - 2%
Ferje - 82%	Hurtigbåt - 4%	Catering - 9%		
				
Omsetning 1 917 mill	Omsetning 100 mill	Omsetning 206 mill	Omsetning 78 mill	Omsetning 49 mill
Driftsresultat 167 mill	Driftsresultat 2 mill	Driftsresultat 34 mill	Driftsresultat 3 mill	Driftsresultat 15 mill
Driftsmidler 3 422 mill	Driftsmidler 110 mill	Driftsmidler 9 mill	Driftsmidler 0 mill	Driftsmidler 189 mill

Sjøtransport på kontrakt med det offentlige

- Rammebetingelsene for konsernets aktivitet er hovedsakelig gitt av offentlige myndigheter gjennom anbudsutlysning
- Nær 100% av alle ferjesamband og hurtigbåtruter i Norge er tildelt gjennom tilbud fra Vegvesenet (riksveier) og fylkeskommuner (fylkesveier)

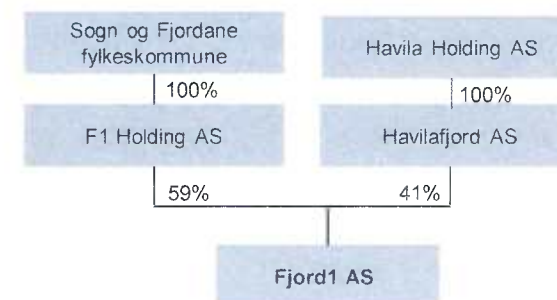
* Fjord1 eier også 34% i WF Holding AS som eier 80% av aksjene i Widerøe's Flyveselskap AS

Fjord1 har aktivitet i 7 av 19 fylker



- Hovedtyngden av ferjedriften ligger p å Vestlandet (de fire vestlandsfylkene), men selskapene driver også ferjesamband i Finnmark, Nord-Trøndelag og Vestfold

Eierskap



Agenda

- Fjord1
- **Proessen så langt**
- Markedet til Fjord1
- Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- DHT / Wiersholm sin vurdering
- Anbefaling til videre prosess

DHT / Wiersholm ble engasjert av SFJ i mars 2014

Oppdrag / Mandat

- DHT/Wiersholm var rådgiver for SFJ i 2011 når Møre og Romsdal fylkeskommune solgte sine aksjer til Havila
- DHT/Wiersholm ble bedt av SFJ om å gjøre en fornyet overordnet analyse, oppdatering og vurdering av:
 1. Fjord1s økonomiske status, portefølje- og markedsmessige posisjon, og utsikter fremover, og
 2. Aktuelle handlingsalternativer knyttet til SFJs eierposisjon i Fjord1.
- Oppdraget ble gitt gjennom mandatbrev datert 28. mars 2014

Prosess

- Analyser og vurderinger ble gjort med bakgrunn i overordnet informasjon fra selskapet og offentlig tilgjengelig informasjon
- Rapporten ble gjennomgått og kvalitetssikret av ledelsen i Fjord1

DHT/Wiersholm presenterte tre overordnede handlingsalternativer for videre eierskap i Fjord1 den 18. august 2014



DHT / Wiersholm ble engasjert 23. september 2014 til å utrede de tre handlingsalternativene, men foreløpige konklusjoner kunne først presenteres 26. mars

Mandat gitt 23.september 2014 – Utrede de tre handlingsalternativene:

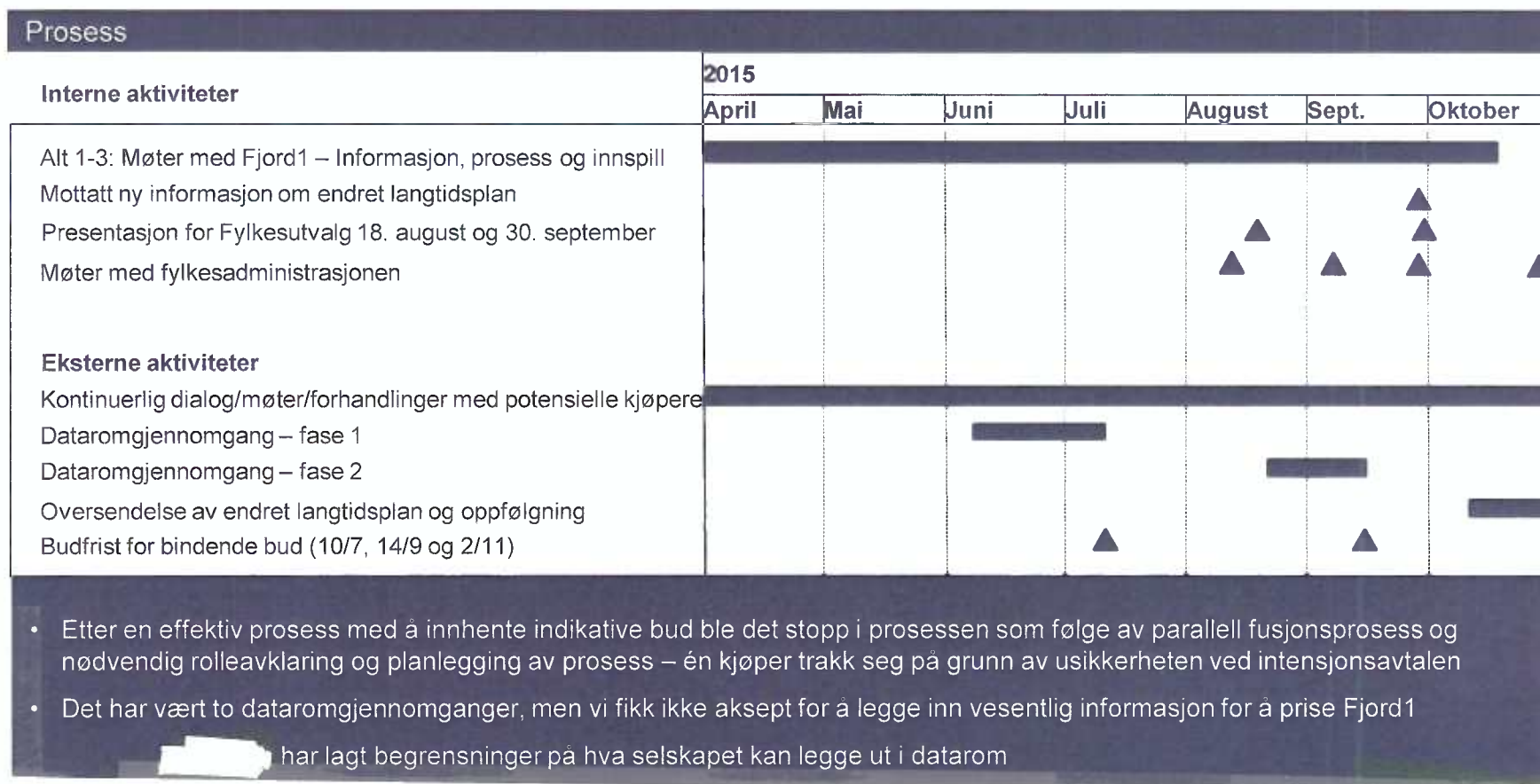
1. Fortsatt eierskap som i dag
2. Fortsette eierskapet og få inn ny medeier gjennom kapitalinnskudd
3. Helt eller delvis salg av aksjer i Fjord1.

Proessen ble deretter preget av store forsinkelser av en lang prosess for å få tilgang til nødvendig informasjon



- Foreløpige konklusjoner ble presentert for FU 26. mars 2015
- Samme dag presenterte styret/ledelsen i Fjord1 signert Intensjonsavtale med Norled om fusjon av Fjord1 og Norled
- FU besluttet dagen 27. mars å fortsette sin brede prosess og innlemme fusjonsprosessen med Norled i denne

Parallell fusjonsprosess, mangelfull informasjon fra selskapet og medvirkning fra Havila har resultert i at våre konklusjoner først kan gis i november 2015



Agenda

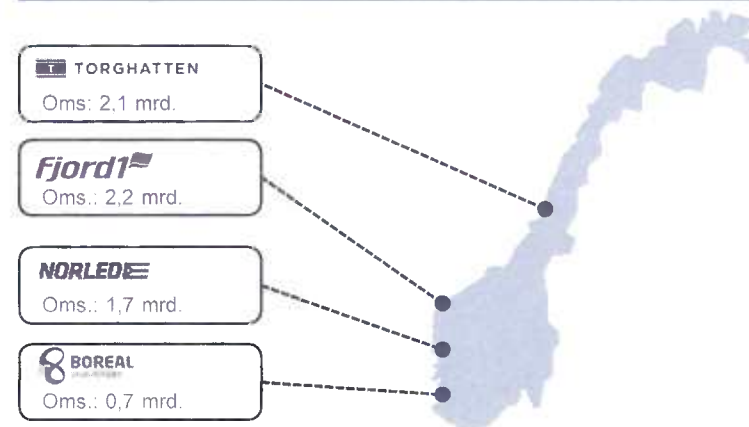
- Fjord1
- Prosessen så langt
- **Markedet til Fjord1**
- Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- DHT / Wiersholm sin vurdering
- Anbefaling til videre prosess

Fjord1 fremstår som den største norske aktøren innenfor ferje- og hurtigbåtmarkedet i Norge

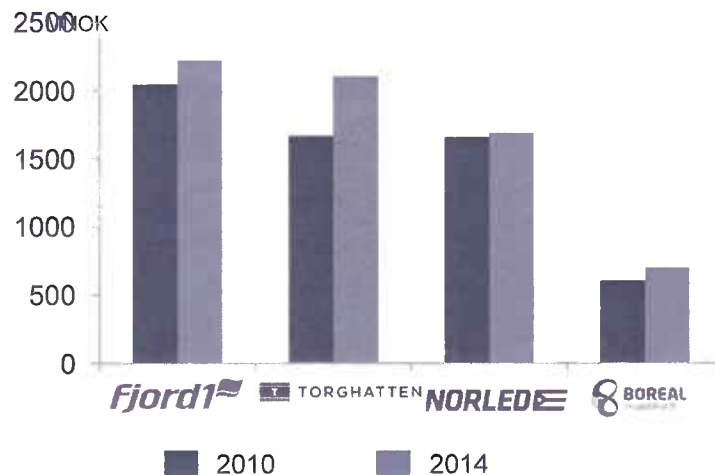
Markedsbeskrivelse

- Ferje og hurtigbåtmarkedet i Norge var gjennom en omfattende restrukturering frem mot 2010, og det er 4 selskaper som kontrollerer markedet
- Selskapenes virksomhet er nasjonal, og de konkurrerer på lik linje om anbud i hele Norge.
- Fjord1 er den største aktøren, mens Torghatten har vokst mest siden 2010 som følge av anbudsseire, og spesielt Vestfjorden i Nordland
- Fjord1 har 10 av de 14 største ferjesambandene i Norge og ca. 50% av ferjemarkedet i Norge basert på antall transporterte personbilenheter

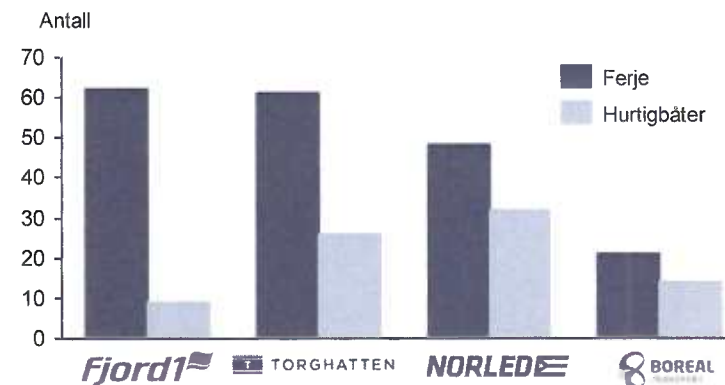
Geografisk markedsskisse (hovedkontor)



Omsetning 2010 og 2014 (NOK mill)



Antall fartøy



Agenda

- Fjord1
- Prosessen så langt
- Markedet til Fjord1
- **Alternativ 1 – Fortsatt eierskap**
- Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- DHT / Wiersholm sin vurdering
- Anbefaling til videre prosess

Det har vært en rekke positive forhold det siste året som påvirker fremtidig inntjening og verdien av Fjord1

Fjord1 har sikret aktivitet frem til og med 2018, men da er videre omsetningsnivå avhengig av at selskapet gjenvinner/vinner anbud



- Fjord1 har en ordresreserve på ca. NOK 10,6 mrd basert på gjeldende kontrakter + en mulig ordresreserve på ca. NOK 1,6 mrd dersom oppdragsgiver benytter opsjonsperiode på de kontraktene som har det.

* Dagens kontrakter er justert med inflasjon på 2,5% fra 2015, selv om de siste anbudene viser betydelig høyere prisøkning

Fjord1 har sikret meget god kontantstrøm og lønnsomhet frem til og med 2018, mens videre økonomisk utvikling er mer usikker

Viktige faktorer for fremtidig verdiutvikling

	Muligheter / Fordeler	Trusler / Ulemper
Anbud Bjørne- og Boknafjorden	<ul style="list-style-type: none"> • Tilpasset flåte • Forventninger om fremtidig fergefri E39 	<ul style="list-style-type: none"> • Krav til Fartøy • Tiltak for å øke konkurranse
Marked generelt / Konkurranse	<ul style="list-style-type: none"> • Økte priser ved anbud • Vekst gjennom anbud og internasjonal ekspansjon 	<ul style="list-style-type: none"> • Strukturelle endringer der Fjord1 ikke deltar • Mindre totalmarked
	<ul style="list-style-type: none"> • Teknologisk utvikling • Utskiftning av gammel ferjeflåte 	

SFJ bør som aktive eiere definere formål med eierskapet og sette strategiske retning

Formål med eierskapet

- Hvorfor man skal SFJ eie og hva ønsker man å oppnå?
 - Sikre arbeidsplasser og hovedkontor i Florø, bevare kompetanse i landsdelen, god finansiell avkastning etc.
- SFJ sitt formål med eierskapet må reflekteres i selskapets strategi
- Avklaring av rollekonflikt som bestiller av transporttjenester og samtidig majoritetseier i en leverandør

Strategi

- Hvilke tjenestespekter skal man ha
- Vokse nasjonalt og/eller internasjonalt
- Opprettholdelse av aktivitetsnivå (ingen nye samband)
- Være med på strukturelle løsninger

SFJ må stille krav til selskapet og organisere eierskapet slik at verdiene blir forvaltet på en god måte

Krav til avkastning

- Eier må sette tydelig krav til avkastning fra Fjord1
- Vi ser flere aktører i bransjen bruker et avkastningskrav på totalkapital (egenkapital + netto rentebærende gjeld) på 8%.
- Dette indikerer et avkastningskrav på egenkapitalen på 17%

Aktivt eierskap gjennom eierskapsavdeling

- SFJ bør utføre et aktivt eierskap gjennom selskapets styre og egne styremedlemmer og være fleksibel diskusjonspartner ovenfor styret.
- SFJ har betydelige verdier i spesielt SFE og Fjord1. I det private næringsliv ville en slik portefølje bli fulgt opp av et dedikert team på 1-3 personer.
- Vi vil anbefale opprettelse av en egen administrativ avdeling i SFJ som følger opp disse investeringene og andre eierinteresser.

Agenda

- Fjord1
- Prosessen så langt
- Markedet til Fjord1
- Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- **Alternativ 2 – Kapitalinnhenting**
- Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- DHT / Wiersholm sin vurdering
- Anbefaling til videre prosess

Vår konklusjon er at alternativ 2 med innhenting av kapital ikke er et godt og realistisk alternativ

Kapitalbehov	<ul style="list-style-type: none">• Vi kan ikke se at det er behov for ytterligere kapital på kort sikt
Rabatt ved kapitalinnhenting	<ul style="list-style-type: none">• En kapitalinnhenting vil medføre at prisingen av Fjord1 enten vil bli veldig lav (kapitalinnhenting som gir mindre enn 15%) eller at verdien på SFJ sin aksjepost vil falle betydelig (kapitalinnhenting som gir over 15% vil redusere SFJ sin eierandel til under 50%).
Havilas holdning	<ul style="list-style-type: none">• Havila er negative til en kapitalinnhenting. En beslutning om kapitalinnhenting krever 2/3 flertall og Havila kan derfor nekte for gjennomføring av en slik prosess
Interesse i markedet	<ul style="list-style-type: none">• Vi oppfattet lite interesse i markedet blant aktører som kan bidra med både kapital og kompetanse

Agenda

- Fjord1
- Prosessen så langt
- Markedet til Fjord1
- Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- **Alternativ 3 – Helt eller delvis salg**
- DHT / Wiersholm sin vurdering
- Anbefaling til videre prosess

Agenda

- Fjord1
- Prosessen så langt
- Markedet til Fjord1
- Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- **DHT / Wiersholm sin vurdering**
- Anbefaling til videre prosess

Agenda

- Fjord1
- Prosessen så langt
- Markedet til Fjord1
- Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- DHT / Wiersholm sin vurdering
- **Anbefaling til videre prosess**

Anbefaling til videre prosess